

FINN -3T18

Concepto	3T18	3T17	Var. Vs 3T17	Var. Vs Est.
Ingresos	520	486	7.0%	3.0%
NOI	180	167	7.8%	0.2%
FFO	110	104	5.4%	-2.1%
Mg NOI	34.7%	34.4%	0.3 ppt	-1.0 ppt
Mg FFO	21.1%	21.4%	-0.3 ppt	-1.1 ppt

+ Cifras en millones de pesos

ARA -3T18

Concepto	3T18	3T17	Var. Vs 3T17	Var. Vs Est.
Ingresos	2,148	2,235	-3.9%	-0.5%
Ebitda	318	336	-5.4%	-0.9%
Ut Neta	229	326	-29.5%	5.5%
Mg Ebitda	14.8%	15.0%	-0.2 ppt	-0.1 ppt
Mg Neto	10.7%	14.6%	-3.9 ppt	0.6 ppt

+ Cifras en millones de pesos

Fibra Inn: Reporte positivo en línea con lo estimado. Las cifras mostraron crecimientos en Ingreso Operativo Neto (NOI) de 7.8% y Flujo de Operación (FFO) de 5.4%, respecto de los estimados de consenso ambas cifras estuvieron en línea. **FINN no forma parte de nuestro Portafolio de Mediano Plazo, tiene un PO'19 de P\$ 11.7 que implica un potencial de 17.2% vs. 16.3% estimado para el IPyC.**

Más detalles:

- El aumento en **ingresos** se explica por un aumento de 7.9% en la tarifa promedio y una mejora en los niveles de ocupación (64.2% vs. 62.0%), así como de un aumento en otros servicios como renta de salas de juntas, coffee breaks, salones y restaurantes, y algunos locales comerciales.
- El incremento del **Ingreso Operativo Neto (NOI)** ligeramente mejor con respecto a los ingresos, fue resultado de menores costos y gastos operativos por hospedaje, mantenimiento y prediales. El margen NOI mejoró a 34.7%.
- Se pagará una distribución correspondiente a los resultados del 3T18 de P\$ 0.1802 por CBF1, equivalente a un **rendimiento anualizado de 6.6%** a precios actuales, que será pagado a más tardar el 30 de noviembre.

ARA: Reporte débil en línea con lo estimado. Las cifras mostraron disminuciones en Ventas de 3.9% y en Ebitda de 5.4%, respecto de los estimados de consenso ambas cifras estuvieron en línea. **ARA no forma parte de nuestro Portafolio de Mediano Plazo, tiene un PO'19 de P\$8.0 que implica un potencial de 33.2% vs. 16.3% estimado para el IPyC.**

Más detalles:

- La disminución en **Ventas** fue resultado de una mezcla menos favorable, con un aumento en unidades de vivienda de interés social de 27.5% y disminuciones en vivienda de Tipo Medio 23.1% y Residencial 40.8%, por lo que el precio promedio fue menor en 7.9%. Cabe destacar que este efecto se debe al ciclo de los proyectos.
- La variación del **Ebitda** se explica tanto a la disminución en ingresos como al incremento en costos y gastos operativos, también debido a una mayor participación en el segmento de interés social. El Margen Ebitda se ubicó en 14.8% con una disminución de 0.2 ppt.
- La **Utilidad Neta** se vio afectada por mayores impuestos a la utilidad y un efecto favorable extraordinario reconocido en el 3T17 por la adopción de un criterio fiscal. Sin considerar dicho efecto la utilidad neta del 3T18 tuvo un incremento del 1.5%.

GCARSO -3T18

Concepto	3T18	3T17	Var. Vs 3T17	Var. Vs Est.
Ingresos	23,159	21,544	7.5%	0.7%
Ebitda	2,737	2,871	-4.7%	-17.9%
Ut Neta	1,751	2,097	-16.5%	-16.5%
Mg Ebitda	11.8%	13.3%	-1.5ppt	-2.7ppt
Mg Neto	7.6%	9.7%	-2.2ppt	-1.6ppt

+ Cifras en millones de pesos

GCARSO: Reporte por debajo de lo estimado. Las cifras mostraron un avance en ventas de 7.5% frente a un descenso en Ebitda de 4.7% y de 16.5% en la Utilidad Neta. **GCARSO no forma parte de nuestro Portafolio de Mediano Plazo, tiene un PO´19 de P\$ 69.2 que implica un potencial de 15.0% vs. 16.3% estimado para el IPyC.**

Más detalles:

- El crecimiento en ventas fue impulsado por el desempeño de su unidad comercial, Sanborns (+7.0%), Industrial, Condumex (+16.65) y Energy (+31.6%), que compensaron la debilidad que reportó el segmento de Infraestructura y Construcción (-2.9%).
- La variación del **Ebitda** se explica por un mayor crecimiento en los costos para cada una de sus divisiones. Como incremento en el precio del cobre, energía eléctrica y gastos de arranque, para la división Industrial y menores proyectos en infraestructura.
- La **Utilidad Neta** se vio afectada por mayores intereses pagados y pérdidas cambiarias.



REVELACIÓN DE INFORMACIÓN DE REPORTES DE ANÁLISIS DE **CASA DE BOLSA VE POR MÁS, S.A. DE C.V., GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS**, destinado a los clientes de CONFORME AL ARTÍCULO 50 DE LAS Disposiciones de carácter general aplicables a las casas de bolsa e instituciones de crédito en materia de servicios de inversión (las "Disposiciones").

Rodrigo Heredia Matarazzo, Rafael Antonio Camacho Peláez, Dianna Paulina Iñiguez Tavera, Carlos Norman Pérez Carrizosa, Marisol Huerta Mondragón, Alejandro Javier Saldaña Brito, Maricela Martínez Álvarez y Gustavo Hernández Ocadiz, analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, www.veporamas.com, el cual refleja exclusivamente el punto de vista de los Analistas quienes únicamente han recibido remuneraciones por parte de BX+ por los servicios prestados en beneficio de la clientela de BX+. La remuneración variable o extraordinaria que han percibido está determinada en función de la rentabilidad de Grupo Financiero BX+ y el desempeño individual de cada Analista.

El presente documento fue preparado para (uso interno/uso personalizado) como parte de los servicios asesorados y de Análisis con los que se da seguimiento a esta Emisora, bajo ningún motivo podrá considerarse como una opinión objetiva sobre la Emisora ni tampoco como una recomendación generalizada, por lo que su reproducción o reenvío a un tercero que no pueda acreditar su recepción directamente por parte de Casa de Bolsa Ve Por Más, S.A. de C.V. libera a ésta de cualquier responsabilidad derivada de su utilización para toma de decisiones de inversión.

Las Empresas de Grupo Financiero Ve por Más no mantienen inversiones arriba del 1% del valor de su portafolio de inversión al cierre de los últimos tres meses, en instrumentos objeto de las recomendaciones. Los analistas que cubren las emisoras recomendadas es posible que mantengan en su portafolio de inversión, la emisora

recomendada. Conservando la posición un plazo de por lo menos 3 meses. Ningún Consejero, Director General o Directivo de las Empresas de Grupo Financiero, fungen con algún cargo en las emisoras que son objeto de las recomendaciones.

Casa de Bolsa Ve por Más, S.A. de C.V. y Banco ve por Más, S.A., Institución de Banca Múltiple, brinda servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativas en México y en el extranjero. Es posible que a través de su área de Finanzas Corporativas, Cuentas Especiales, Administración de Portafolios u otras le preste o en el futuro le llegue a prestar algún servicio a las sociedades Emisoras que sean objeto de nuestros reportes. En estos supuestos las entidades que conforman Grupo Financiero Ve Por Más reciben contraprestaciones por parte de dichas sociedades por sus servicios antes referidos. La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos fidedignas, aún en el caso de estimaciones, pero no es posible realizar manifestación alguna sobre su precisión o integridad. La información y en su caso las estimaciones formuladas, son vigentes a la fecha de su emisión, están sujetas a modificaciones que en su caso y en cumplimiento a la normatividad vigente señalarán su antecedente inmediato que implique un cambio. Las entidades que conforman Grupo Financiero Ve por Más, no se comprometen, salvo lo dispuesto en las "Disposiciones" en términos de serializar los reportes, a realizar compulsas o versiones actualizadas respecto del contenido de este documento.

Toda vez que este documento se formula como una recomendación generalizada o personalizada para los destinatarios específicamente señalados en el documento, no podrá ser reproducido, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido parcial o totalmente aún con fines académicos o de medios de comunicación, sin previa autorización escrita por parte de alguna entidad de las que conforman Grupo Financiero Ve por Más.

Categorías y Criterios de Opinión

Categoría	Características	Condición En Estrategia	Diferencia Vs. Rendimiento IPyC
FAVORITA	Emisora que cumple nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	Forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Mayor a 5.00 pp
¡ATENCIÓN!	Emisora que está muy cerca de cumplir nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	Puede o no formar parte de nuestro portafolio de estrategia	En un rango igual o menor a 5.00 pp
NO POR AHORA	Emisora que por ahora No cumple nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	No forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Menor a 5.00 pp

**Grupo Financiero Ve por Más, S.A. de C.V.****Dirección**

Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500	
Rodrigo Heredia Matarazzo	Director de Análisis y Estrategia Bursátil	55 56251500 x 1515	rheredia@vepomas.com
Gilberto Romero	Director de Mercados	55 56251500	
Javier Torroella de Cima	Director de Tesorería y Relación con Inversionistas	55 56251500 x 1603	jtorroella@vepomas.com
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director Promoción Bursátil Centro – Sur	55 56251500 x 9109	mardines@vepomas.com
Lidia Gonzalez Leal	Director Promoción Bursátil Norte	81 83180300 x 7314	liqonzalez@vepomas.com
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1541	icalderon@vepomas.com

Análisis Bursátil

Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista Telcos / Aeropuertos / Aerolíneas	55 56251500 x 1530	racamacho@vepomas.com
Dianna Paulina Iñiguez Tavera	Analista Consumo / Minoristas	55 56251500 x 1508	dlniguez@vepomas.com
Carlos Norman Pérez Carrizosa	Analista Fibras / Vivienda / Materiales	55 56251500 x 1465	cnperez@vepomas.com
Marisol Huerta Mondragón	Analista Financieras / Industriales / Automotriz	55 56251500 x 1514	mhuerta@vepomas.com
Gustavo Hernández Ocadiz	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 1709	ghernandez@vepomas.com
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	mmartineza@vepomas.com

Estrategia Económica

Alejandro J. Saldaña Brito	Gerente de Análisis Económico	55 56251500 x 1767	asaldana@vepomas.com
----------------------------	-------------------------------	--------------------	--

Administración de Portafolios

Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251500 x 1513	masanchez@vepomas.com
Piero Gutiérrez Arienzo	Director de Inversiones	55 56251500 x 1536	pquiterrez@vepomas.com
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1545	jfernandez@vepomas.com
Belem Isaura Ávila Villagómez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	bavila@vepomas.com

Comunicación y Relaciones Públicas

Adolfo Ruiz Guzmán	Comunicación y Relaciones Públicas / DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 32056	aruiz@vepomas.com
--------------------	---	---------------------	--